

19.06.
2019

FONDATION IDEA a.s.b.l.

*REGARDS CROISÉS SUR LES PERSPECTIVES
ÉCONOMIQUES À COURT ET MOYEN TERME
EN BELGIQUE ET AU LUXEMBOURG*



Programme




1 Luxembourg, petite économie ouverte?



2 Situation conjoncturelle à court terme: le « meilleur des mondes »?



3 Des «goulets d'étranglement» à moyen terme? Zoom sur les « pensions», la mobilité, le logement.



4 Conclusions: nécessité d'une vision «holistique» (dans le temps, dans l'espace).

LUXEMBOURG, PETITE ÉCONOMIE OUVERTE?

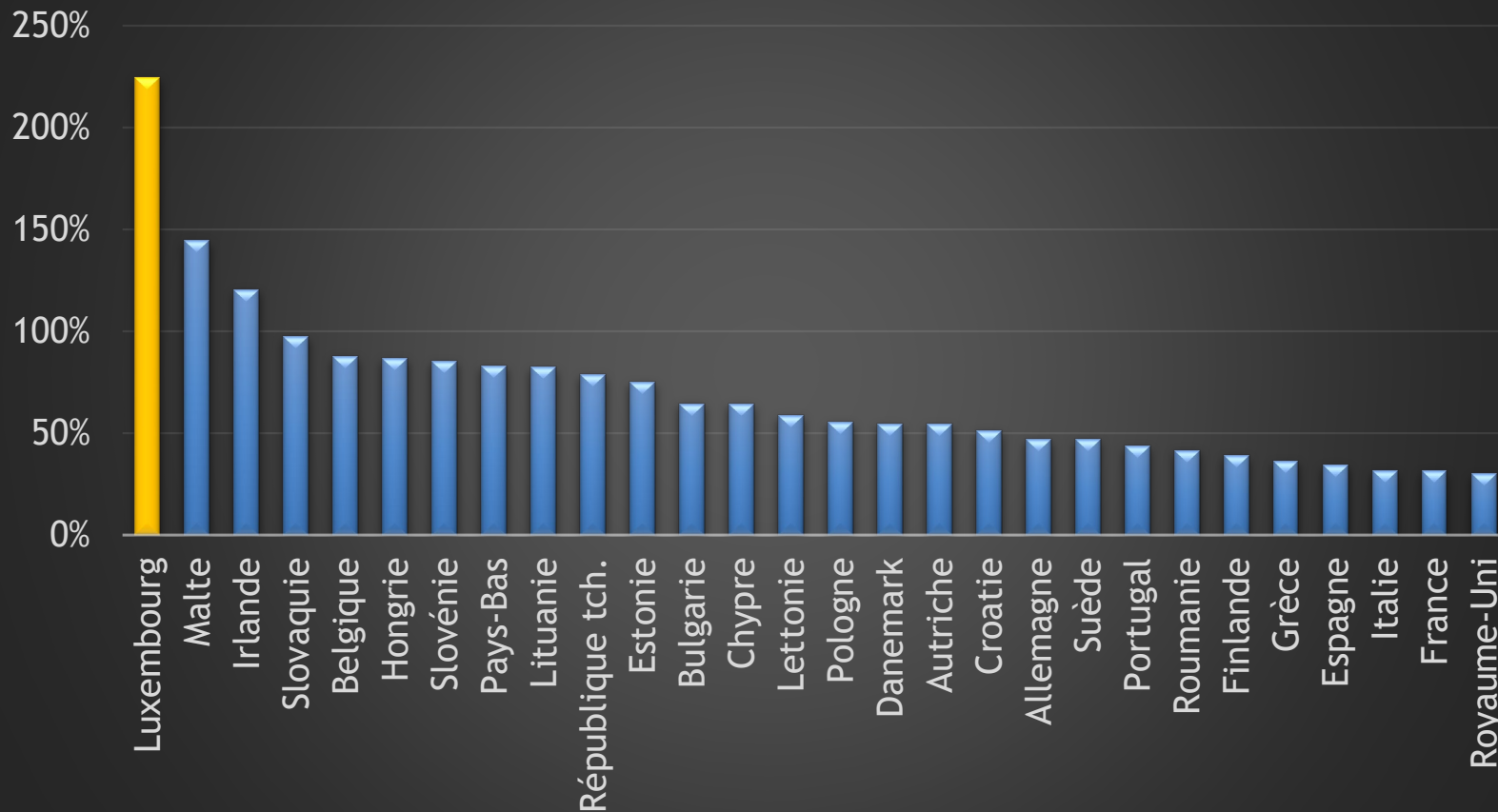
PAS TOUJOURS SI PETITE...

Superficie	Population	Emploi	PIB	Exportations de biens et services	Actif total des établissements de crédit	Actifs nets fonds d'investissement
Milliers de km ²	Millions	Millions	Milliards	Milliards	Milliards	Milliards
FR 551,7	DE 82,66	DE 44,27	DE 3277	DE 1542	UK 8995	LU 4280
ES 511,0	FR 67,11	UK 32,06	UK 2332	FR 708	FR 8453	IE 2536
SE 450,0	UK 66,04	FR 27,88	FR 2292	UK 705	DE 7711	DE 2096
DE 357,0	IT 60,54	IT 25,11	IT 1725	NL 611	IT 3717	FR 1916
FI 338,1	ES 46,53	ES 19,51	ES 1166	IT 538	ES 2723	UK 1666
PL 312,7	PL 38,42	PL 16,28	NL 737	ES 400	NL 2377	NL 882
IT 301,2	RO 19,64	NL 9,1	SE 475	BE 377	SE 1390	SE 358
UK 244,8	NL 17,13	RO 8,67	PL 467	IE 353	DK 1070	IT 316
RO 237,5	BE 11,35	CZ 5,35	BE 439	PL 254	IE 1053	ES 304
EL 131,9	EL 10,77	SE 5,01	AT 370	SE 216	LU 1037	DK 293
BG 110,9	CZ 10,59	PT 4,8	IE 294	AT 199	BE 1020	AT 182
HU 93,0	PT 10,3	BE 4,72	DK 289	DK 159	AT 813	BE 159
PT 92,0	SE 10,06	HU 4,54	FI 224	CZ 153	FI 452	FI 116
AT 83,9	HU 9,79	AT 4,41	PT 195	LU 123	PL 445	PL 64
CZ 78,9	AT 8,8	EL 4,15	CZ 192	HU 109	PT 393	PT 23
IE 70,3	BG 7,08	BG 3,53	RO 188	FI 86	EL 301	HU 19
LV 65,2	DK 5,77	DK 2,92	EL 180	PT 83	CZ 278	CZ 12
LC 64,6	FI 5,51	FI 2,55	HU 124	SK 82	HU 121	MT 12
HR 56,5	SK 5,44	SK 2,37	SK 85	RO 78	RO 99	RO 9
SK 48,8	IE 4,8	IE 2,14	LU 55	EL 59	CY 80	EL 8
EE 45,2	HR 4,14	HR 1,63	BG 52	SI 36	SK 78	SK 7
DK 43,1	LT 2,82	LT 1,35	HR 49	BG 35	HR 58	CY 4
NL 41,5	SI 2,07	SI 0,99	SI 43	LI 34	BG 53	HR 3
BE 30,5	LT 1,94	LV 0,89	LI 42	HR 25	MT 48	SI 3
SI 20,2	EE 1,32	EE 0,64	LV 27	EE 18	SI 40	BG 1
CY 9,3	CY 0,86	LU 0,43	EE 24	LV 17	LT 29	
LU 2,6	LU 0,6	CY 0,4	CY 20	MT 15	LV 28	
MT 0,3	MT 0,47	MT 0,21	MT 11	CY 13	EE 25	

- Petite économie: dépend de la définition, de l'indicateur...
- Membre fondateur de l'UE, influence politique, politique monétaire,...
- Poids (historique; présence dans la sidérurgie, dans les télécommunications (SES-Astra, RTL, ...), etc.
- Mais effectivement très forte imbrication internationale.

LUXEMBOURG, PETITE ÉCONOMIE OUVERTE? OUVERTE: SANS LE MOINDRE DOUTE...

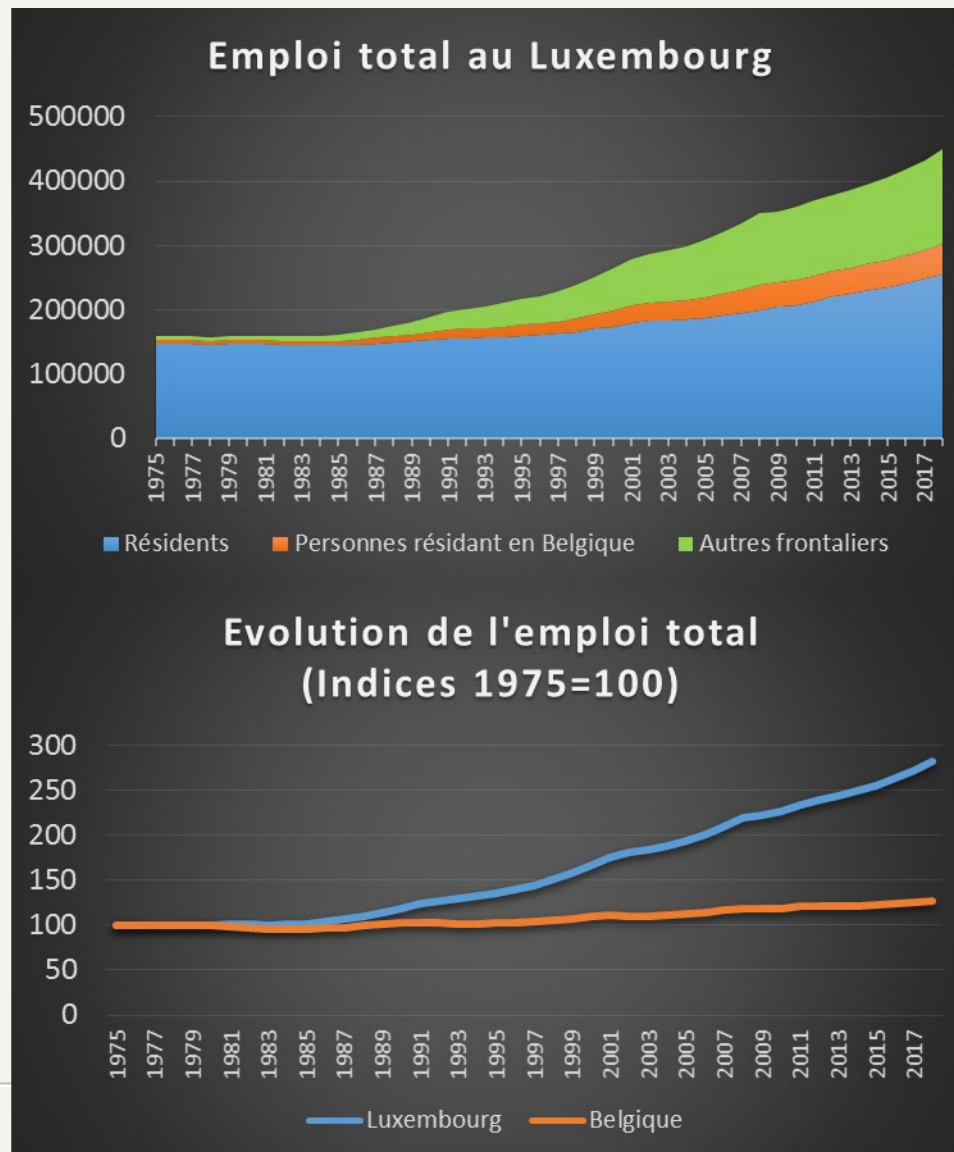
Exportations de biens et services en % du PIB



Sources: STATEC, Eurostat.

- Exportations de biens et services.
- Aussi en termes d'ouverture du marché du travail: emploi comptant 45% de «frontaliers», environ 25% de résidents étrangers. Aussi consommation, etc.
- Tous les indicateurs économiques doivent être interprétés à la lumière de cette imbrication internationale (chômage, PIB, soldes publics, inflation, etc.).

LUXEMBOURG, PETITE ÉCONOMIE OUVERTE? ... A CROISSANCE ÉLEVÉE? L'EMPLOI

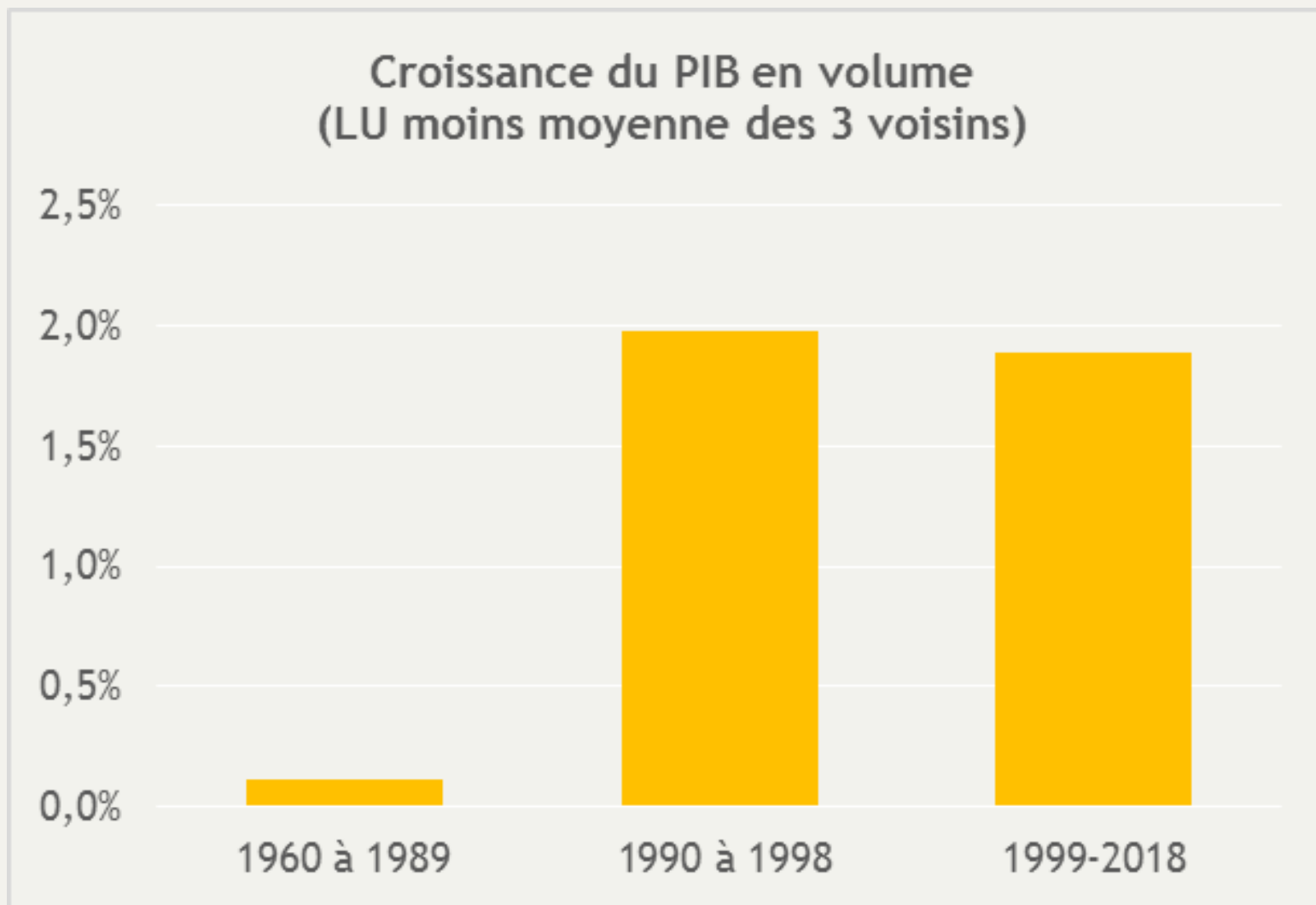


- Croissance très soutenue de l'emploi au Luxembourg: 2,8 fois plus en 2018 qu'en 1975 (1,27 fois plus en Belgique).
- Importance croissance de la main-d'œuvre non résidente: près de 45% du total en 2018, contre 7% en 1975.
- Près de 47 000 frontaliers résidant en Belgique en 2018.

Sources: STATEC, Commission européenne.

LUXEMBOURG, PETITE ÉCONOMIE OUVERTE?

... A CROISSANCE ÉLEVÉE? LE PIB RÉEL



- Croissance en moyenne plus élevée que dans les pays voisins. Mais cela n'a pas toujours été le cas (graphique).
- Impact de l'intégration européenne? (euro et mouvements de capitaux, Marché unique, passeport européen?)
- Mais moins bon par tête (forte croissance de la population) ou en termes de RNB (*versus* PIB).
- Le Luxembourg fonctionne un peu comme une métropole...

SITUATION CONJONCTURELLE À COURT TERME

LE MEILLEUR DES MONDES?

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB en volume (en % par an)						
STATEC*	2,6	2,7	3,3			
Commission européenne**	2,6	2,5	2,6			
FMI***	3,0	2,7	2,8			
Consensus économique IDEA****	-	2,9	2,7			
Taux de chômage (en % de la population active résidente)						
STATEC*	5,5	5,1	5,0			
Commission européenne**	5,4	5,2	5,2			
Solde des Administrations publiques (% du PIB)						
STATEC*	2,4	3,0	2,1			
Commission européenne**	2,4	1,4	1,1			
Programme de Stabilité****	2,6	1,0	1,4	1,5	2,0	2,2
Ratio de dette publique (% du PIB)						
Programme de Stabilité****	21,4	20,2	19,9	19,3	18,4	17,3

* 6 juin 2019

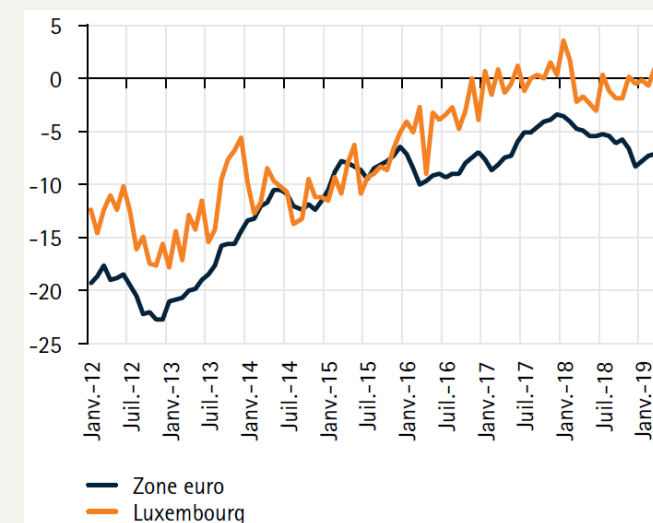
** 7 mai 2019

*** 17 mai 2019

**** 23 avril 2019

7

- En apparence: une situation idyllique. Aussi la confiance des consommateurs (BCL):



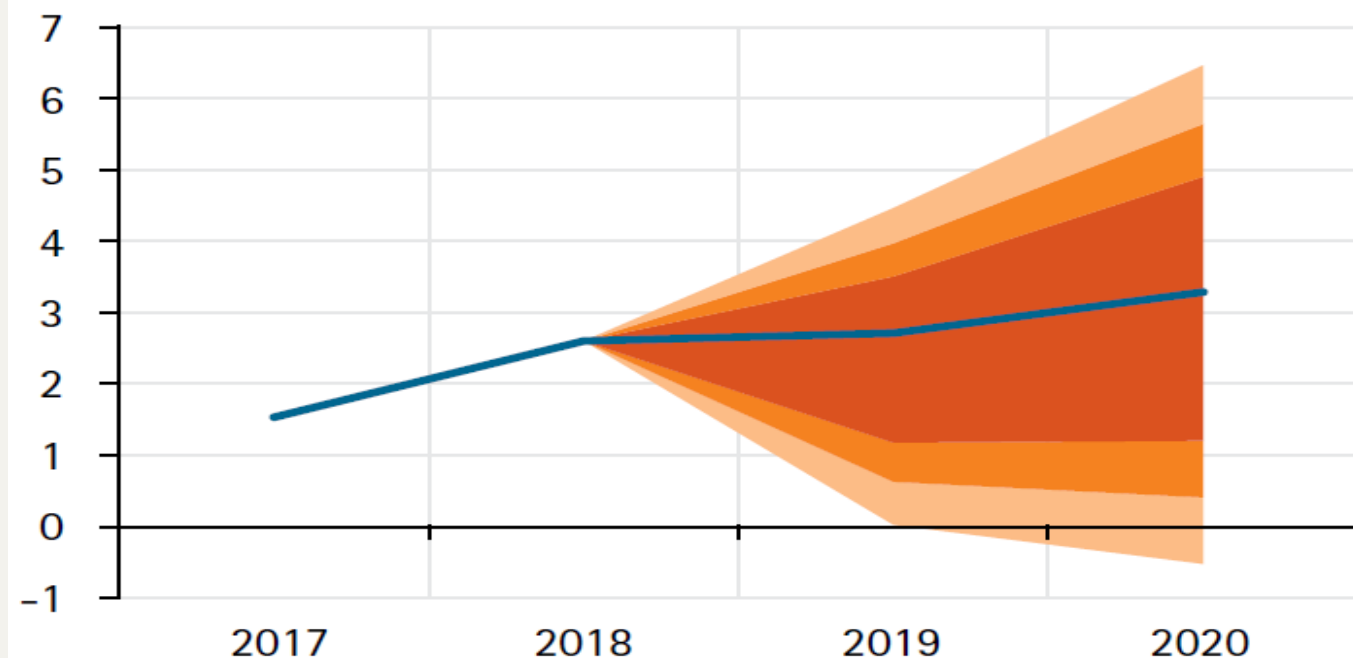
- Marché du travail dynamique, incidence de nouvelles mesures, notamment.
- Risques cependant: tensions commerce international, Brexit, croissance zone euro, marchés boursiers, volatilité intrinsèque du PIB et des recettes publiques, etc.

SITUATION CONJONCTURELLE À COURT TERME

PRUDENCE...

Les risques probabilistes autour de la projection actuelle

Évolution en %



- Intervalle de prévision à 80%
- Intervalle de prévision à 66%
- Intervalle de prévision à 50%
- PIB en vol.

- Economie très ouverte et dynamique, secteur financier: implique une forte volatilité potentielle de la croissance économique.
- Voir ce graphique (extrait de la note de conjoncture n° 1-2019 du STATEC).
- «*Prudence*» est le maître mot...

Plus fondamentalement: défis à moyen terme, illustrés notamment par le dossier emblématique des pensions.

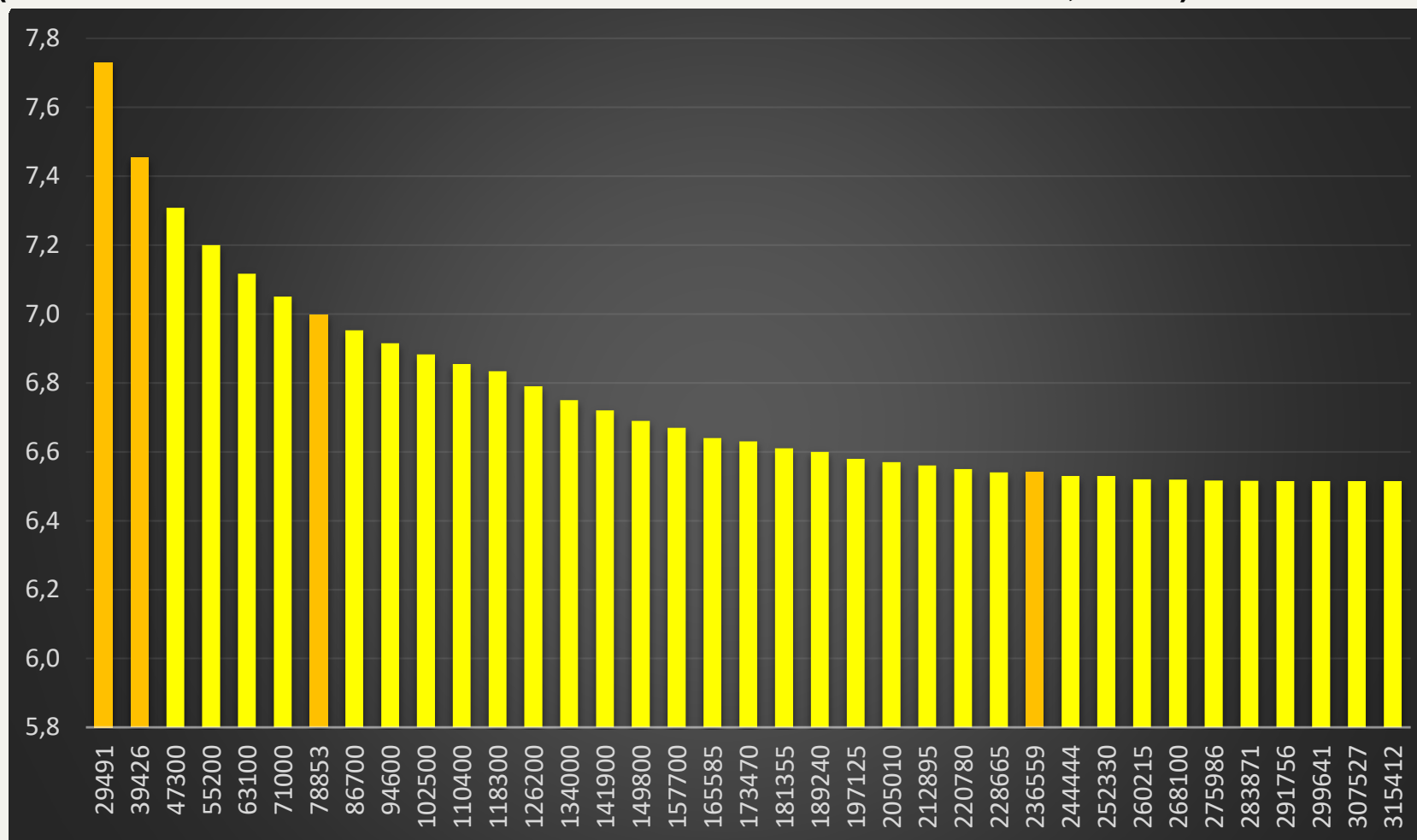
GOULETS D'ÉTRANGLEMENT: ZOOM SUR LES PENSIONS

	Rémunération mensuelle en 2016	Première pension en 2017, par mois	Taux de rendement
Maxime (SSM à 40 ans)	2 458	1 857	7,73%
Carlo (0,5 X moyen)	3 286	2 302	7,45%
Auguste (moyen)	6 571	4 067	7,00%
Richard (3 X moyen)	19 713	7 082	6,54%

- Pensions: projections de long terme. Mais incertitudes.
- IDEA: on part de cas-types (approche «micro»). 4 cas, carrières complètes, pensions en 2017, hommes, 4 années d'études, ne différant que par le revenu.
- Taux de rendement: le concept (flux de cotisations et de pensions futures).
- Aux alentours de 7% l'an (inflation comprise). Pourtant, pensions de réversion pas prises en compte ici.
- Le taux varie assez peu en fonction du revenu.

GOULETS D'ÉTRANGLEMENT: ZOOM SUR LES PENSIONS

(TAUX DE RENDEMENT EN FONCTION DU DERNIER REVENU, EN %)

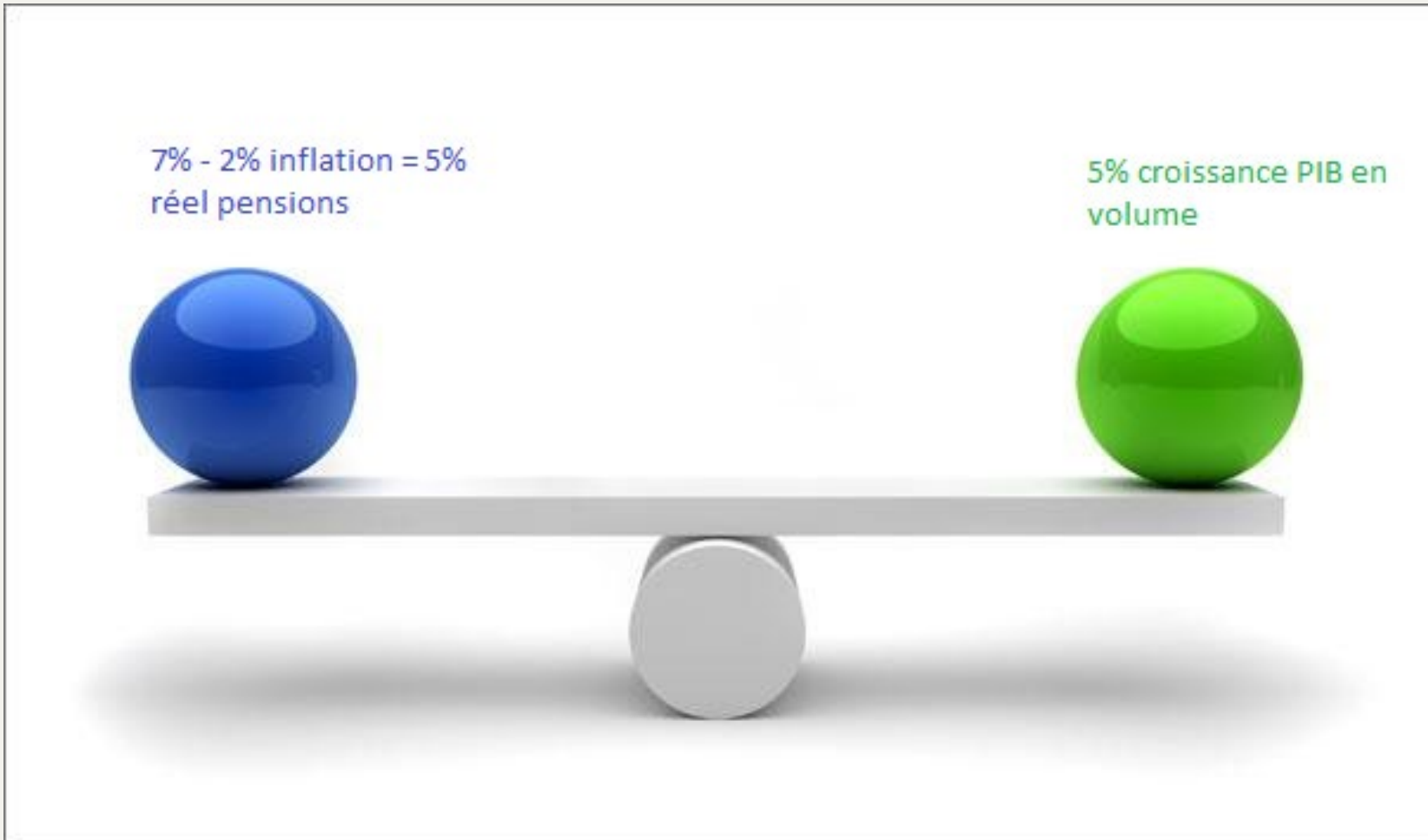


Voir les «4 cas» en orange.

Un taux plancher à 6,52%.

=> Quid sur le plan « macro »?

GOULETS D'ÉTRANGLEMENT: ZOOM SUR LES PENSIONS



- 7% de rendement en nominal.
- Soit 5% de rendement réel.
- Hausse équivalente du PIB, sinon dérive du ratio des prestations.

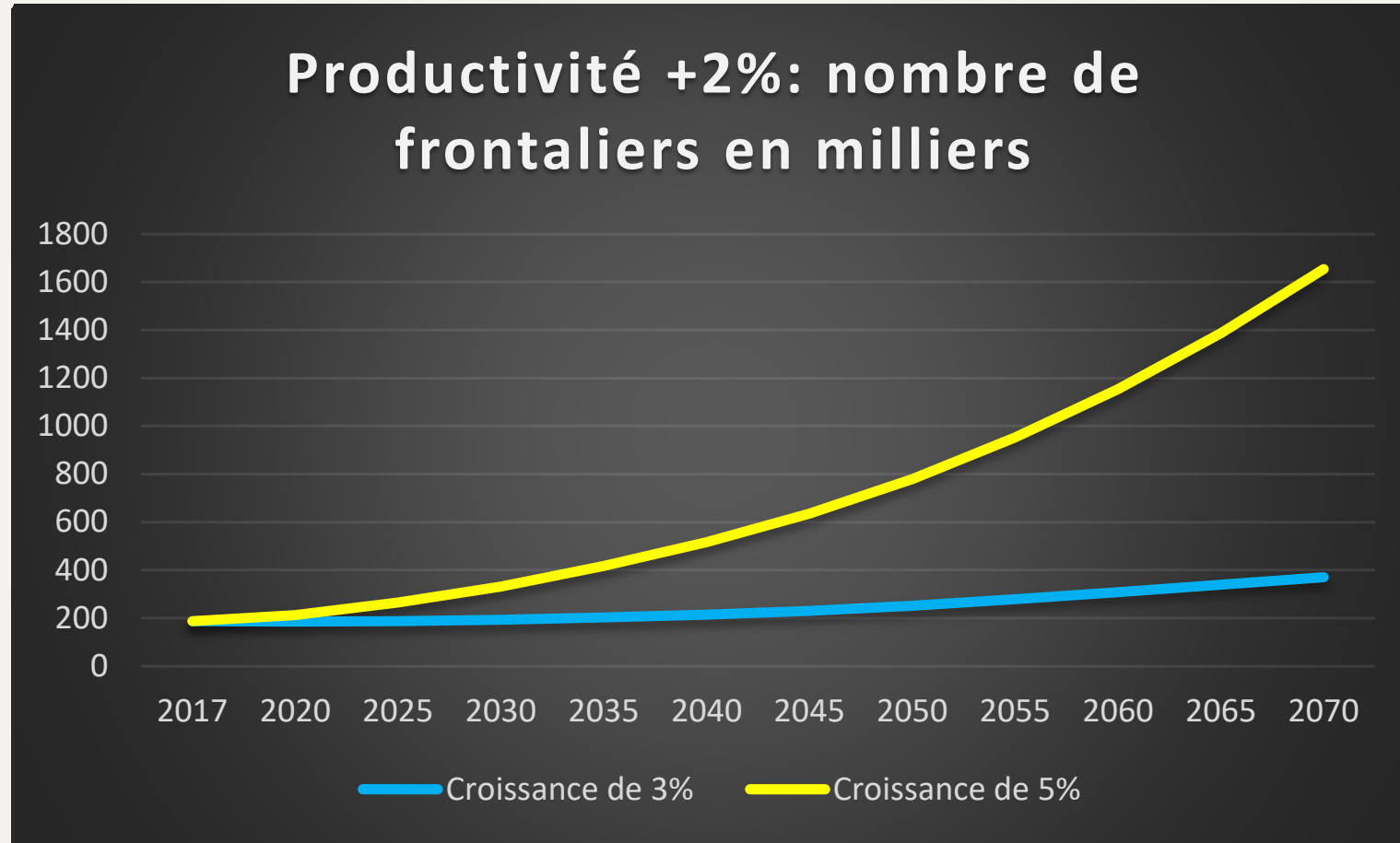
=> PIB +5% en volume, de manière durable: réaliste??

GOULETS D'ÉTRANGLEMENT: ZOOM SUR LES PENSIONS

- Croissance annualisée de 2000 à 2018 (avec crise): **+2,6% l'an**
- Croissance annualisée de 2009 (creux) à 2018: **+2,8% l'an**
- Estimation croissance potentielle (fonctions de production): **environ 3%**
(STATEC, projections économique à moyen terme 2019-2023)
- Groupe de travail européen sur le vieillissement: **2,3% l'an** en moyenne de 2016 à 2070.



GOULETS D'ÉTRANGLEMENT: NOMBRE DE FRONTALIERS



Or pool de main-d'œuvre qualifiée pas illimité dans la Grande Région.

Alternative = immigration nette plus forte. Mais elle est déjà de l'ordre de 10.000 personnes par an depuis 2011.

GOULETS D'ÉTRANGLEMENT INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT

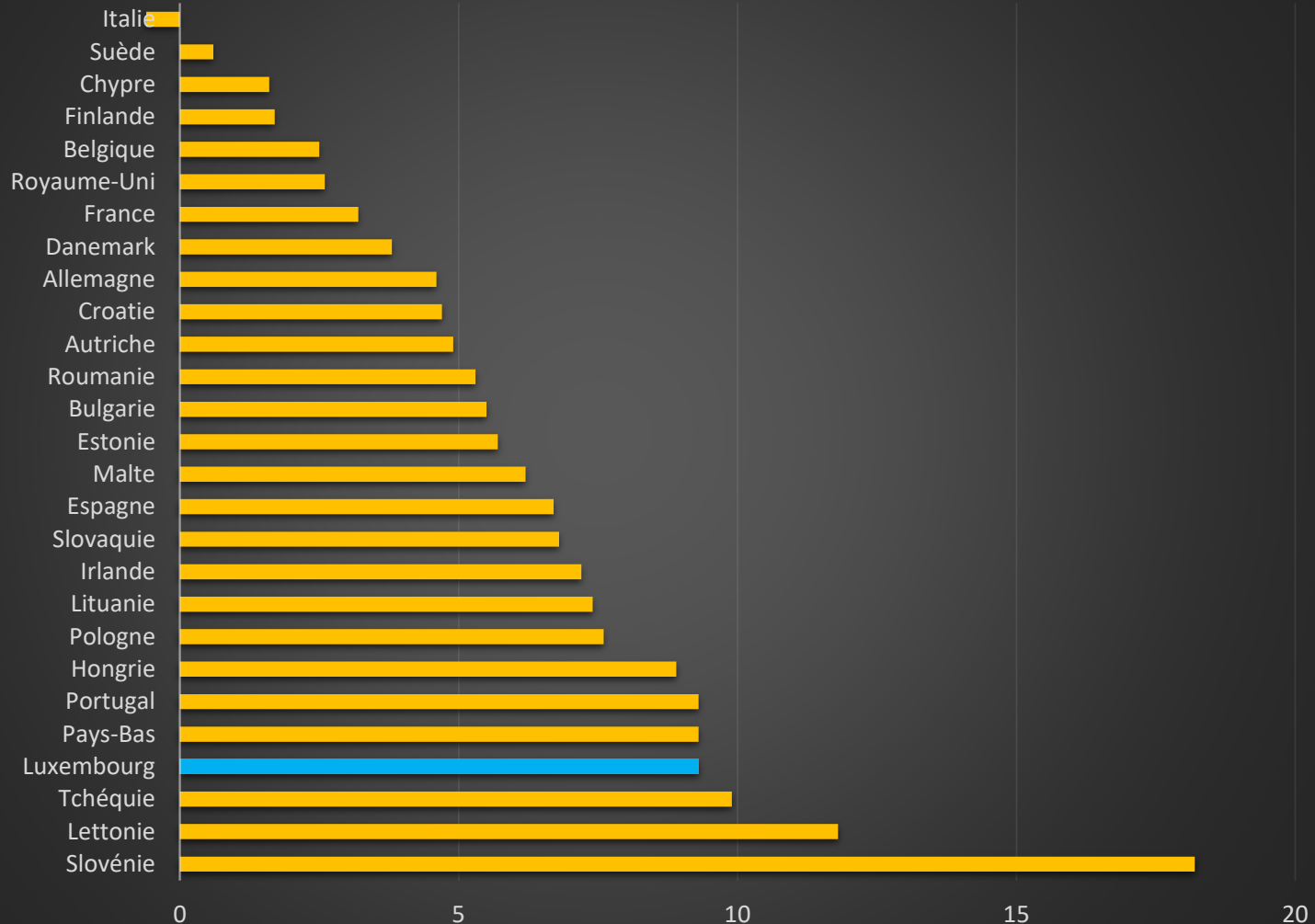


- Situation déjà délicate à l'heure actuelle...
- Pas insoluble, mais requiert des investissements publics importants, une planification à moyen terme de ces derniers.
- Importance d'une progression soutenue de la productivité dans ce contexte.

GOULETS D'ÉTRANGLEMENT

LOGEMENT

Variation annuelle du prix des logements (4ème trim. 2018; %)



- Autre possible goulet d'étranglement: le logement.
- Logements sociaux, aménagement du territoire, taille des logements, etc.



EN GUISE DE CONCLUSION

POUR UNE APPROCHE « HOLISTIQUE » (TEMPS, ESPACE)



«Tout est dans tout»: logement, mobilité, sécurité sociale et croissance, aménagement du territoire, etc.



Nécessité d'une vue «englobante» (voir la stratégie luxembourgeoise «TIR»)

MERCI

www.fondation-idea.lu